DEUTSCHLANDS FINANZEN

Die junge Generation erbt keine Netto-Schulden

VON ADALBERT WINKLER UND HOLGER SANDTE - AKTUALISIERT AM 30.12.2020 - 11:30



Auch der deutsche Staat hat sich infolge der Pandemie höher verschuldet. In der Diskussion, ob dies eine Last für künftige Generationen bedeutet, geht einiges durcheinander. Ein Gastbeitrag.

Es gehört zu den eindeutigen ökonomischen Auswirkungen der Corona-Pandemie, dass die Staatsschulden dramatisch gestiegen sind, auch in Deutschland. Regierungen auf der ganzen Welt versuchen damit, den vom Virus verursachten Einbruch der ökonomischen Aktivität einzudämmen. Sie sorgen dafür, dass zum Beispiel der Würstchenverkäufer im Fußballstadion, die Orchestermusikerin, die Hotelbesitzerin und der Kneipier zumindest über einen Teil ihrer regulären Einkommen verfügen, obwohl sie nicht produzieren (dürfen).

Dafür nimmt der Staat die Mittel von jenen, die aufgrund der Pandemie vermehrt sparen. Zum Teil weil sie nicht konsumieren können, weil die Kneipe geschlossen ist, zum Teil weil sie aus Sorge vor der Zukunft Konsum und Investitionen reduzieren.

Die Ausweitung der Staatsverschuldung lässt sich also aus ökonomischer Sicht gut begründen. Dies heißt nicht, dass sie unproblematisch ist. Auch in anderen Zusammenhängen treten oft Situationen auf, in denen wir unser Handeln gut begründen können, es aber dennoch Probleme aufwerfen kann. Es bedarf dann eines sorgsamen Abwägungsprozesses, um richtig zu entscheiden. Solche Trade-Offs zu analysieren, ist eine Kernaufgabe von Ökonomen.

Umverteilung oder nicht?

Vor- und Nachteile der stark zunehmenden Staatsverschuldung zu diskutieren, ist also zwingend geboten. Nicht weitergebracht wird die Diskussion aber mit einem Argument gegen die Ausweitung der Staatsverschuldung, das scheinbar immer gilt und daher eigentlich immer zu dem Ergebnis führt, dass Staatsverschuldung „schlecht“ ist: Dass Schulden die junge Generation belasten, während die alte Generation die Vorzüge der mit Schulden finanzierten Staatsausgaben genießt.

Diesem Argument können sich auch Christian Bayer und Philipp Jung in ihrem jüngsten F.A.Z.-Beitrag nicht entziehen. Dem saldenmechanischen Argument, dass jeder Schuld eine Forderung gegenüberstehen muss, attestieren sie, dass es nur unter „kritischen Vereinfachungen“ gilt.

Dagegen stellen sie fest, dass bei einer differenzierten Generationen-Analyse Staatsverschuldung doch zu einer Umverteilung zwischen den Generationen führt. Denn die alte Generation habe aus rein egoistischem Motiv keine Veranlassung, sich an der Finanzierung zu beteiligen, da sie mit großer Wahrscheinlichkeit die Rückzahlung nicht erlebe und ohnehin im Alter kein weiteres Vermögen aufbaue.

Bayer und Jung unterstellen also, dass der deutliche Anstieg der Sparquote, den wir nicht nur in Deutschland beobachtet haben, in der alten Generation nicht zu beobachten war. Plausibel klingt das nicht angesichts fehlender Konsummöglichkeiten, die gerade ältere Menschen gerne nutzen, wie etwa Reisen und kulturellen Veranstaltungen. Auch ist uns nicht bekannt, dass aufgrund von steigenden Staatsausgaben und Transferzahlungen die Älteren andere Güter verstärkt konsumiert haben.

Auch die Kinder erhalten mehr

Insofern bedarf es hier einer empirischen Untersuchung. Sollte sich dabei herausstellen, dass die Alten weder vermehrt sparen, noch vermehrt ausgeben, sind sie keine Profiteure der Staatsverschuldung - selbst wenn sie sie nicht mitfinanzieren.

Wir vermuten, dass eine solche Überprüfung im Großen und Ganzen zu diesem Ergebnis kommen wird. Denn die durch die Verschuldung ermöglichten Staatsausgaben und Transfers kommen überwiegend Personen im erwerbsfähigen Alter zugute, dem Würstchenbudenbesitzer, der Orchestermusikerin, der Hotelfachfrau und dem Kneipier.

Zur Verfügung gestellt werden diese Mittel – direkt oder indirekt über Banken und andere Finanzintermediäre vermittelt – von Einkommensbeziehern, die von der Krise nicht betroffen sind: dem sechzigjährigen Arzt, der fünfzigjährigen Polizistin, der vierzigjährigen Bankangestellten und dem dreißigjährigen Dachdeckergesellen. Sie leihen das Geld dem Staat, weil sie es eben nicht für den Stadionbesuch, den Konzertgenuss, die Urlaubsreise und das Bieram Stammtisch ausgeben können.

Übrigens: auch die Kinder erhalten mehr staatliche Zuweisungen, obwohl sie zur Finanzierung gar nichts beitragen können, weil sie kein Einkommen erzielen. Man denke etwa an die Förderprogramme zur Digitalisierung der Schulen oder die Unterstützung der Eltern, deren Einkommen durch Corona weggebrochen ist. Wie wären 2020 die Weihnachtsgeschenke in diesen Familien wohl ohne staatliche Unterstützung ausgefallen?

Totschlagargument gegen Staatsverschuldung

Es spricht daher einiges dafür, dass eine differenzierte Generationen-Analyse zu dem Ergebnis kommt, dass die junge Generation von der Staatsverschuldung profitiert. Insgesamt erwarten wir von einer solchen Analyse keine starken Aussagen über intergenerationale Umverteilungswirkungen der Staatsverschuldung innerhalb der jetzt lebenden Generationen, weil Mittelaufkommen und Mittelverwendung nicht vom Alter abhängen, sondern davon, wie systemrelevant der Beruf ist und wie sehr die Ausübung von direkten sozialen Kontakten abhängt.

Viel wichtiger ist aber, dass das Totschlagargument gegen die Staatsverschuldung mit Verweis auf die Belastung der zukünftigen Generationen gar nicht auf einer differenzierten Analyse der jetzt lebenden Generationen beruht. Vielmehr zielt es explizit auf „unsere Kinder“ ab. In den Medien wird es daher auch oft über das Bild eines lachenden Babys verdeutlicht, das aber – so der Begleittext – eigentlich gar nichts zu lachen hat, weil es ja von seinen Eltern und Großeltern die ganzen Staatsschulden erbt.

Dieses Bild missachtet grundlegende saldenmechanische Zusammenhänge. Auf dieser Welt gibt es schlicht keine einzige Schuld, der keine Forderung gegenübersteht. Das ist keine Vereinfachung, schon gar keine kritische. Wenn

also die in den letzten Jahren Geborenen ab 2040 über Steuern die zuvor aufgenommenen Staatsschulden bedienen und zurückzahlen, dann fließen diese Mittel an die gleiche Generation zurück, weil sie auch die entsprechenden Forderungen hält. Der Nettoeffekt ist Null, solange wir die junge Generation als Ganzes betrachten.

Um Verteilungswirkungen abzuleiten, müssen wir die junge Generation aufteilen, beispielsweise in Steuerzahler und Halter deutscher Staatsschuldtitel. Dann gibt es Nettopositionen innerhalb der heute jungen Generation und entsprechende Verteilungswirkungen. Das heißt: Mit der Staatsverschuldung von heute bürden wir der jungen Generation für die Zukunft einen Verteilungskonflikt innerhalb ihrer Generation auf. Einen Verteilungskonflikt zwischen Generationen kann es dagegen nicht geben, weil die alte Generation gar nicht mehr lebt, also die Staatsverschuldung, die bedient wird, längst an die junge Generation vererbt hat.

Stärke der Saldenmechanik

Das angeblich „Vereinfachende“ dieser Darstellung liegt darin, dass sie nicht empirisch überprüft werden muss. Denn Saldenmechanik ist theorielos. Während wir über Ricardianische Äquivalenz, Keynesianismus, und die Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung innerhalb einer Generation streiten und entsprechende empirischen Untersuchungen anstellen können, gilt die Saldenmechanik immer.

Dies ist eine große Stärke der Saldenmechanik: Theorien, die zu dem Ergebnis kommen, dass einer Schuld keine Forderung entspricht, können wir auch dann verwerfen, wenn wir sie nicht ganz verstanden haben, weil sie eine Implikation aufweisen, die sicher falsch ist. Unseres Wissens gilt dies weder für Ricardo, Keynes oder Barro, die Bayer und Jung explizit erwähnen; es gilt aber für jene, die verbal oder per Bild suggerieren, dass die Generation 2020 nur die Schulden des Staates bedienen und zurückzahlen, nicht aber die Forderungen an den Staat erben wird.

Die Stärke der Saldenmechanik ist aber gleichzeitig ihre Schwäche. Gerade weil sie immer gilt, ist sie weder ein Argument für noch ein Argument gegen eine Ausweitung der Staatsverschuldung. Vor- und Nachteile der Staatsverschuldung lassen sich saldenmechanisch nicht abwägen. Genau darum, da stimmen wir Bayer und Jung ausdrücklich zu, muss es aber gehen. Wäre es aus ökonomischer Perspektive nicht besser, der jungen Generation den Verteilungskonflikt in der Zukunft zu ersparen?

Dazu bedarf es Theorien, die uns sagen, wie sich die ökonomischen Bedingungen in unserem Land entwickeln würden beziehungsweise entwickelt hätten, wenn sich der Staat nicht verschulden würde. Wir brauchen also eine Vorstellung über das „counterfactual“. Zwei extreme Varianten lassen sich nennen: Erstens, der Staat handelt gar nicht, so dass die Einkommen von Würstchenbudenbesitzern, Lufthansaangestellten und vielen anderen um nahezu 100 Prozent sinken. Zweitens, der Staat hilft und finanziert alles über Steuern und Abgaben, das heißt die Netto-Einkommen all derer, die noch Einkommen haben, sinken entsprechend.

Bayer und Jung thematisieren ein Argument gegen die zweite Option: steigende Steuern auf Arbeitseinkommen senken womöglich das Arbeitsangebot. Also gerade in dem Moment, in dem wir jede Ärztin, jede Pflegekraft, jeden Polizisten brauchen, würden diese ihr Arbeitsangebot reduzieren. Steuererhöhungen ergeben also ökonomisch keinen Sinn. Sie würden zudem von vielen auch nicht als gerecht empfunden. Dies gilt erst recht, wenn der Staat mit seinen Ausgaben Investitionen tätigt, worauf Schularick und Südekum ebenfalls in der F.A.Z. hinweisen.

Gegen die Option des Nichtstun spricht wieder ein Gerechtigkeitsargument: die von der Corona-Pandemie betroffenen sind an ihrer Lage völlig unschuldig. Aus ökonomischer Sicht kommt hinzu, dass eine „laissez-faire"-Haltung des Staates den Kreis der Betroffenen viel größer machen würde. Denn wer kein Einkommen hat, kann auch bei anderen keine Güter kaufen und Dienstleistungen nachfragen. Der Einkommensverlust der Würstchenbudenbesitzer würde sich nahezu ungebremst auf viele Unternehmen und Haushalte auswirken, deren Einkommen von der Pandemie selbst gar nicht betroffen sind. Eine tiefe Rezession, gar Depression wäre die Folge. Der Einsatz schuldenfinanzierter Staatsausgaben verhindert diese Multiplikatoreffekte und damit eine ökonomische (und soziale) Katastrophe.

Klar ist: diese Argumentation ist keynesianisch und nicht ricardianisch. Denn sollte das ricardianische Äquivalenzprinzip gelten, würde der Nachfrageausfall trotz Staatsverschuldung eintreten. Im gleichen Maße wie der Staat über Transfers und Ausgaben die Einkommen der von der Pandemie Betroffenen und damit deren Nachfrage stützt, würden nämlich alle mehr sparen, um sich auf die zukünftigen Steuerzahlungen vorzubereiten. Denn die ricardianische Äquivalenz beruht nicht auf der Saldenmechanik, wonach jeder Schuld eine Forderung entsprechen muss (und umgekehrt), sondern auf der Theorie (!), dass die staatliche Verschuldung das Konsum- und Sparverhalten des privaten Sektors genau in dem Maße verändert, dass die Gesamtnachfrage unverändert bleibt.

Der Keynesianismus widerspricht dieser Aussage, nicht aber der Saldenmechanik. Im Gegenteil: Keynes ist sich der Saldenmechanik voll bewusst, denn seine Empfehlung, die staatlichen Schulden auszuweiten, beruht auf der Überlegung, dass niemand Forderungen aufbauen kann, wenn sich keiner verschuldet.

Reibungsloser Kapitalmarkt?

Deutlich wird dies, wenn man noch einmal innehält und sich Alternativen für den Fall vorstellt, dass der Staat bei Ausbruch der Pandemie passiv geblieben wäre, also keine zusätzlichen Ausgaben und Transfers finanziert über höhere Verschuldung oder Steuern getätigt hätte. Diejenigen, deren Einkommen von der Pandemie zunächst nicht direkt betroffen waren, hätten mehr gespart, sparen müssen, weil sie eben Konsum in Form von Urlaubsreisen und anderem nicht mehr haben durchführen können.

Umgekehrt hätten sich jene, die von der Pandemie direkt betroffen waren, am Kapitalmarkt von den Nicht-Betroffenen Mittel leihen können, um trotz temporären Einkommenseinbruchs ihr Konsumniveau einigermaßen zu halten. Der keynesianische Nachfrageausfall würde dann nicht eintreten.

Ein solches Verhalten würde man auch beobachten, wenn der Kapitalmarkt reibungslos funktionieren würde, also wenn es – im Jargon der Ökonomen – keine kreditbeschränkten Haushalte und Unternehmen geben würde. Es gibt sie aber; denn welche Bank und welcher Sparer möchte gerne Forderungen an jene Haushalte und Unternehmen erwerben, die wegen Corona über kein oder nur ein sehr geringes Einkommen verfügen, oder Verluste erwirtschaften. In dieser Situation springt der Staat als Vermittler ein: er übernimmt aufgrund seiner Kreditwürdigkeit die Aufgabe, privatwirtschafliche Gläubiger-Schuldner-Beziehungen zu ermöglichen, die eigentlich entstehen würden (mit entsprechenden Konsequenzen für die Generationen), indem er sich zwischen private Gläubiger und Schuldner stellt.

Der Staat verdrängt also nicht private Investitionen oder Konsum, wie es in der ricardianische Äquivalenz und der neoklassischen Theorie behauptet wird. Er ermöglicht vielmehr den privaten Vermögensaufbau über Ersparnisse und stabilisiert gleichzeitig Nachfrage und ökonomische Aktivität.

Hinzu kommt gerade in der Corona-Pandemie ein positiver Angebotseffekt, weil durch die staatlichen Maßnahmen viele Unternehmen ihr Angebotspotential aufrechterhalten können. Damit steht es in hohem Maße wieder zur Verfügung, wenn die Pandemie vorbei ist: Was nutzt es, wenn wir wieder unbeschwert feiern können, aber alle Kneipen wegen Insolvenz geschlossen sind?

Geerbt wird eine Verteilungsfrage

Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen hat sich nicht nur, aber eben auch der deutsche Staat zum Handeln entschlossen und damit zukünftigen Generationen einen Verteilungskonflikt aufgebürdet: Um gesamtwirtschaftlich Nachfrage und Angebot zu stabilisieren, ja um die Marktwirtschaft insgesamt funktionsfähig zu halten.

Die Staatsverschuldung stark auszuweiten ist nichts, was man sich wünscht. Aber unsere Kinder würden sonst mit deutlich schlechteren Voraussetzungen ins Leben starten. Dieses Handeln wird in Situationen, in denen der Zins niedriger als die Wachstumsrate ist, erleichtert, weil der Verteilungskonflikt in der Zukunft entschärft wird. Diese Situation hatten wir in den vergangenen Jahren. Es ist aber ein vergleichsweise unbedeutendes Argument, die starke Ausweitung der Staatsverschuldung in Pandemiezeiten als ökonomisch gerechtfertigt anzusehen.

Auch die Erkenntnis, dass die junge Generation nicht nur die Schulden des Staates, sondern auch die Forderungen an den Staat erbt, ist kein Freibrief für ausufernde Verschuldung: Richtig ist die Erkenntnis aber trotzdem. Und darauf hinzuweisen ist notwendig, damit wir abwägend jene ökonomischen Argumente diskutieren können, die für oder gegen diese Staatsverschuldung sprechen. Dies sollte leichter fallen, wenn klar ist, dass die junge Generation einen Verteilungskonflikt, aber keine Netto-Schulden erben wird.

Adalbert Winkler ist Professor an der Frankfurt School of Finance and Management. Holger Sandte lehrt am DIS Copenhagen.